

บางกอก เซน ฮอสปิทอล

BCH

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg Reuters BCH TB BCH.BK



คาดผลประกอบการดีขึ้นใน 2H68

เราคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะลดลง YoY ใน 3Q68 จากฐานรายได้ที่สูงใน 3Q67 อย่างไรก็ตาม กำไรน่าจะฟื้นตัวใน 4Q68 ซึ่งบ่งชี้ถึงผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2H68 และการเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มบริการใหม่ๆ และการขยายขีดความสามารถในการให้บริการ BCH มองเห็นสัญญาณเชิงบวกจากการที่สถานกักกันผู้ป่วยชาวคูเวตหลังจากที่ลดลงมาตั้งแต่กลาง 1Q67 ปัจจุบันหุ้น BCH ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ระดับ 19 เท่า หรือต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต บ่งชี้ว่า valuation อยู่ในระดับต่ำ เราให้คำแนะนำเชิงกลยุทธ์ระยะ 3 เดือนสำหรับ BCH ที่ OUTPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2559 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 17.5 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 20 บาท/หุ้น หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง)

ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ 5-10% โดยมีความเป็นไปได้ว่าจะอยู่ในกรอบล่าง BCH ได้ปรับเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2568 เป็น 5-10% (จาก 8-10%) โดยบริษัทมองว่ามีความเป็นไปได้ว่าจะอยู่ในกรอบล่างรายได้ใน 1H68 เติบโต 4% YoY ในขณะที่รายได้เดือนค.ค. ยังอยู่ในระดับทรงตัว YoY ซึ่งเกิดจากฐานรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการใน ปี 2567 ที่มีการระบาดของโรคไข้หวัดใหญ่มากใน 3Q67 สำหรับ 2H68 BCH คาดว่าการเพิ่มบริการใหม่ๆ จะเป็นปัจจัยที่ช่วยกระตุ้นรายได้ให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น: ศูนย์ *Kasemrad Plastic Surgery* จะขยายสาขาจาก 3 สาขา เป็น 5 สาขา *คลินิกเฉพาะทางด้านเวชกรรมรังสีรักษา เกษมราษฎร์อารี* จะขยายบริการรังสีรักษาเพื่อรองรับผู้ป่วยในระบบประกันสุขภาพถ้วนหน้า (UC) และระบบประกันสังคม (SC) และการปรับปรุงพื้นที่ให้บริการผู้ป่วยนอก (OPD) ที่ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ บางแค* ที่แล้วเสร็จใน 3Q68

พัฒนาการในสถานผู้ป่วยชาวคูเวต รายได้จากผู้ป่วยชาวคูเวตลดลงมากกว่า 6% ของรายได้ในปี 2566 มาอยู่ที่ 0.6% ใน 2Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ผู้ป่วยคูเวตชะลอการเข้ามารับการรักษา เนื่องจากรัฐบาลคูเวตซึ่งเป็นผู้สนับสนุนค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาลในต่างประเทศส่วนใหญ่ของผู้ป่วยอยู่ระหว่างการรวบรวมรายชื่อโรงพยาบาลไทยที่ได้รับการรับรอง ส่งผลทำให้จำนวนผู้ป่วยชาวคูเวตลดลงตั้งแต่กลาง 1Q67 BCH มองเห็นสัญญาณเชิงบวกจากการที่สถานกักกันผู้ป่วยชาวคูเวตได้เชิญ *โรงพยาบาลเวสต์เมดิคอล* และโรงพยาบาลเอกชนอื่นๆ อีก 7 โรงพยาบาล เข้าร่วมเดินทางไปยังประเทศคูเวต โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อฟื้นฟูการส่งต่อผู้ป่วยจากคูเวตเข้ามารับการรักษาพยาบาลในประเทศไทย BCH คาดว่าจะเห็นความคืบหน้าที่ดีขึ้นมากขึ้นใน 4Q68 นอกจากนี้ BCH ยังได้ข้อสรุปแล้วกับสถานกักกันผู้ป่วยชาวคูเวตเกี่ยวกับบัญชีลูกหนี้จำนวน 240 ลบ. ที่เกิดจากการให้บริการผู้ป่วยคูเวตในปี 2566-1Q67 โดยคาดว่าจะได้รับชำระเงินภายในปีนี้ เรามองว่าประเด็นนี้จะช่วยให้ตลาดคลายความกังวลก่อนหน้านี้เกี่ยวกับความเสี่ยงที่ BCH อาจจะต้องตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ

โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่งยังมีผลขาดทุน ผลขาดทุนที่โรงพยาบาลใหม่ 3 แห่งเพิ่มขึ้นเป็น 55 ลบ. ใน 2Q68 จาก 50 ลบ. ใน 2Q67 และ 1Q68 โดยปัจจัยหลักที่อุดหนุนการดำเนินงาน คือ *โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ* ซึ่งได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างประเทศไทยกับกัมพูชา เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วน 15% ของรายได้จากโรงพยาบาลแห่งนี้

ปรับประมาณการกำไรลดลง; กำไรมีแนวโน้มกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q68-ปี 2569 เราปรับประมาณการกำไรปกติของ BCH ลดลง 10% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการการเติบโตของรายได้ในปี 2568 ลดลงมาอยู่ที่ 4% YoY (จากประมาณการเดิมที่ 9% YoY) และผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นที่โรงพยาบาลใหม่ทั้ง 3 แห่ง เนื่องจากการดำเนินงานเติบโตได้ช้ากว่าที่เราคาดไว้ เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ BCH จะลดลง YoY จากฐานรายได้ที่สูงใน 3Q67 จากโครงการและรายได้โครงการประกันสังคม (SC) เพิ่มขึ้นจากการให้บริการรักษาพยาบาลที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง แต่จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล กำไรมีแนวโน้มที่จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q68 ซึ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2H68 และเราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 12% YoY ในปี 2569 เราปรับพื้นฐานที่ใช้ประเมินราคาเป้าหมายเป็นกลางปี 2569 ทำให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ปรับลดลงมาอยู่ที่ 17.50 บาท/หุ้น จาก 20 บาท/หุ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับประมาณการกำไรลดลง เราประเมินราคาเป้าหมายด้วยวิธี DCF โดยอิงกับ WACC ที่ 7.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%

ปัจจัยเสี่ยง การปรับอัตราดอกเบี้ยจ่ายสำหรับโครงการประกันสังคม จำนวนผู้ป่วยที่เข้ามาใช้บริการชะลอตัวลง และการดำเนินงานที่โรงพยาบาลใหม่ เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอาระบบบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	11,729	11,725	12,177	12,925	14,051
EBITDA	(Btmn)	2,922	2,721	3,184	3,424	3,657
Core profit	(Btmn)	1,492	1,485	1,538	1,727	1,825
Reported profit	(Btmn)	1,406	1,282	1,538	1,727	1,825
Core EPS	(Bt)	0.60	0.60	0.62	0.69	0.73
DPS	(Bt)	0.35	0.40	0.46	0.52	0.55
P/E, core	(x)	22.4	22.5	21.7	19.4	18.3
EPS growth, core	(%)	(63.0)	(0.5)	3.5	12.3	5.7
P/BV, core	(x)	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3
ROE	(%)	11.0	10.7	10.8	11.8	12.0
Dividend yield	(%)	2.6	3.0	3.5	3.9	4.1
EV/EBITDA	(x)	11.2	12.1	10.2	9.4	8.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Aug 28) (Bt)	13.40
Target price (Bt)	17.50
Mkt cap (Btbn)	33.42
12-m high / low (Bt)	19.2 / 12.3
Avg. daily 6m (US\$m)	2.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	50.0
Outstanding Short Position (%)	1.17

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.7)	0.0	(13.0)
Relative to SET	(3.4)	(7.1)	(4.9)

INXV core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,553	1,730
INXV vs Consensus (%)	(1.0)	(0.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.47 5/28
Environmental Score and Rank	1.97 5/28
Social Score and Rank	3.84 3/28
Governance Score and Rank	3.98 4/28

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญกิจ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

BCH เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการรักษาสุขภาพ และเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดแก่ผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมของประเทศไทย โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนใช้บริการกว่า 1 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน ~7% ของจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมด (ภายใต้มาตรา 33 และมาตรา 39) ในประเทศไทย BCH ดำเนินกิจการโรงพยาบาลทั้งหมด 15 แห่ง ด้วยจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด 2,323 เตียง เพื่อรองรับกลุ่มคนไข้ทุกระดับ ภายใต้ 4 แบรินด์โรงพยาบาล คือ โรงพยาบาลเว็ลด์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ และโรงพยาบาลการุญเวช

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ BCH จะลดลง YoY จากฐานรายได้ที่สูงใน 3Q67 จากโรคระบาดและรายได้โครงการประกันสังคม (SC) เพิ่มขึ้นจากการให้บริการรักษาพยาบาลที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง แต่จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล กำไรมีแนวโน้มที่จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q68 ซึ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2H68 และเราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 12% YoY ในปี 2569 ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ คือ การอัปเดตโรงพยาบาลให้รองรับผู้ป่วยประกันสังคมและผู้ป่วยที่จ่ายเงินเองได้มากขึ้น รวมถึงการเพิ่มขีดความสามารถในการให้บริการใหม่ๆ (คล้ายกรรมดกแต่การฉายรังสี และบริการทันตกรรมเคลื่อนที่)

Bullish views	Bearish views
1. การให้บริการรักษาพยาบาลที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ในวงกว้างทำให้แบรนด์เป็นที่รู้จัก และเปิดโอกาสให้บริษัทขยายฐานผู้ป่วย	1. ความกังวลเกี่ยวกับการปรับลดอัตราค่าบริการจ่ายโครงการประกันสังคม
2. กำไรปกติเติบโตแข็งแกร่ง	2. ภาวะเศรษฐกิจจะลดตัวอย่างส่งผลกระทบต่อ mid-tier segment

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไรปกติ 3Q68	-YoY, +QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ BCH จะลดลง YoY จากฐานรายได้ที่สูงใน 3Q67 จากโรคระบาดและรายได้โครงการประกันสังคม (SC) เพิ่มขึ้นจากการให้บริการรักษาพยาบาลที่เกี่ยวข้องกับ 26 โรคเรื้อรัง แต่จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไรปกติ 4Q68	+YoY, -QoQ	กำไรมีแนวโน้มที่จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q68 ซึ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2H68
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง (RW>2) จากสำนักงานประกันสังคม	บวก	เมื่อวันที่ 10 มิ.ย. ที่ประชุมคณะกรรมการการแพทย์ กองทุนประกันสังคม (บอร์ดการแพทย์ สปส.) เห็นชอบยืนยันอัตราจ่ายค่ารักษาพยาบาลโรคค่าใช้จ่ายสูง (AdjRW>2) ที่ 12,000 บาท/AdjRW สำหรับ 2H68 ซึ่งจะเป็นการปรับขึ้นอัตราจ่ายในอัตราคงที่ตลอดปี 2568 ก่อนหน้านี้ตลาดมีความกังวลมากขึ้น เนื่องจากสำนักงานประกันสังคมได้ประกาศอย่างเป็นทางการว่าจะปรับขึ้นอัตราจ่ายที่ 12,000 บาท/AdjRW เป็นเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2568 (1H68) และระบุว่ามีการพิจารณาอีกครั้ง ซึ่งสะท้อนถึงความไม่แน่นอนในการจ่ายเงินของสำนักงานประกันสังคม ดังนั้นการประกาศครั้งนี้จึงช่วยให้ตลาดคลายความกังวลลงได้ เนื่องจากเห็นความชัดเจนมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2%	0.2 บาท/หุ้น (1%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BCH ได้จัดตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืน กำกับดูแลกิจการ และบริหารความเสี่ยง เพื่อกำหนดนโยบายด้านความยั่งยืน ตลอดจนบังคับใช้และจัดการเรื่องที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนในบริษัท สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) BCH ได้กำหนดเป้าหมายระยะสั้น และเราคาดว่าจะเห็นการพัฒนาเพิ่มเติมในการกำหนดเป้าหมายระยะยาว เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.47 (2023)
Rank in Sector	5/28

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BCH	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH ได้ปรับปรุงและขยายปีฐานการรายงานข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมให้ครอบคลุมทุกกลุ่มบริษัทในเครืออย่างเป็นระบบ โดยเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ในปี 2567 ได้มีการปรับเปลี่ยนและขยายเวลาไปจนถึงปี 2570 การขยายปีฐานนี้เกิดขึ้นจากการที่บริษัทได้รวบรวมข้อมูลและรายงานจากทุกหน่วยงานในเครือเข้าด้วยกันอย่างครอบคลุมและเป็นหนึ่งเดียว ทำให้สามารถประเมินผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมได้อย่างแม่นยำและเป็นระบบมากขึ้น
- BCH กำหนดเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1) ไว้ที่ 0.3% จากปีฐาน (2567) ในปี 2570 โดยมุ่งเน้นการคัดแยกและนำของเสียกลับมาใช้ประโยชน์สูงสุด เพื่อลดปริมาณขยะที่ต้องฝังกลบและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะการนำขยะพลาสติกมาแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์ที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ โดยในระยะแรกของโครงการ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ประชาชื่น และโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ รามคำแหง ได้ดำเนินการขายขวดพลาสติกและวัสดุรีไซเคิล

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BCH ให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของผู้ป่วยเป็นอันดับแรก บริษัทได้กำหนดนโยบายในการควบคุมคุณภาพการบริการให้เป็นไปตามมาตรฐานทั้งในระดับประเทศและระดับสากล เช่น Hospital Accreditation (HA) และ Joint Commission International (JCI) นอกจากนี้ยังมีแนวทางสำหรับการพัฒนาปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ
- BCH มีสัดส่วนการลาออกโดยสมัครใจ 27.4% ในปี 2567 ลดลงจาก 28.11% ในปี 2566
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ ความปลอดภัยของผู้ป่วย (S) ซึ่ง BCH ได้นำเอากระบวนการบริหารคุณภาพต่างๆ มาใช้สำหรับกระบวนการดูแลผู้ป่วยอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- BCH มีแนวทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียตลอดห่วงโซ่คุณค่าของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำ จนถึงปลายน้ำ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสลดความเสี่ยง และเป็นการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ
- BCH จัดให้มีนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน คู่มือปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน และนโยบายแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนเป็นลายลักษณ์อักษร เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหารและพนักงานทุกระดับรับทราบและยึดถือปฏิบัติอย่างเคร่งครัด
- ณ วันที่ 31 ธ.ค.2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 6 ท่าน โดยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน เป็นกรรมการอิสระ (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.47	—
Environment Financial Materiality Score	1.97	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.08	2.76
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	29.67	21.30
Total Energy Consumption ('000 MWh)	59.31	63.91
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	—	0.02
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	No	No
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	75.95	700.87
Social Financial Materiality Score	3.84	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	65,479	—
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Women in Workforce (%)	74.14	82.96
Employee Turnover rate (%)	39.71	—
Governance Financial Materiality Score	3.98	—
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors (persons)	5	6
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	8,928	21,405	18,827	11,729	11,725	12,177	12,925	14,051
Cost of goods sold	(Btmn)	5,975	10,561	12,772	8,116	8,527	8,567	9,027	9,894
Gross profit	(Btmn)	2,953	10,844	6,055	3,613	3,199	3,610	3,897	4,157
SG&A	(Btmn)	1,213	1,469	1,946	1,755	1,595	1,529	1,592	1,659
Other income	(Btmn)	93	129	92	119	121	100	100	100
Interest expense	(Btmn)	132	151	156	95	55	52	52	52
Pre-tax profit	(Btmn)	1,702	9,352	4,045	1,882	1,670	2,128	2,353	2,545
Corporate tax	(Btmn)	313	1,846	888	405	346	468	471	509
Equity a/c profits	(Btmn)	3	2	0	1	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(163)	(661)	(118)	(73)	(123)	(122)	(155)	(211)
Core profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,538	1,727	1,825
Extra-ordinary items	(Btmn)	(33)	0	(994)	(86)	(203)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,229	6,846	3,039	1,406	1,282	1,538	1,727	1,825
EBITDA	(Btmn)	2,616	10,377	5,151	2,922	2,721	3,184	3,424	3,657
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.51	2.75	1.62	0.60	0.60	0.62	0.69	0.73
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	2.75	1.22	0.56	0.51	0.62	0.69	0.73
DPS (Bt)	(Bt)	0.23	1.20	0.80	0.35	0.40	0.46	0.52	0.55

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	3,538	13,541	6,835	4,843	3,773	3,335	3,837	4,385
Total fixed assets	(Btmn)	12,404	11,790	11,829	11,728	12,317	12,210	12,211	12,225
Total assets	(Btmn)	16,527	26,384	19,796	17,731	17,375	16,830	17,333	17,896
Total loans	(Btmn)	7,232	6,956	3,870	1,564	878	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	5,667	7,848	3,510	3,505	2,878	2,170	2,208	2,280
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,946	3,979	2,599	324	253	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	8,901	12,078	6,287	4,026	3,348	2,386	2,425	2,497
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	7,626	14,306	13,510	13,704	14,027	14,444	14,908	15,399
BVPS (Bt)	(Bt)	2.76	5.20	4.99	5.05	5.20	5.35	5.52	5.71

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,033	1,492	1,485	1,538	1,727	1,825
Depreciation and amortization	(Btmn)	782	874	950	944	996	1,003	1,019	1,060
Operating cash flow	(Btmn)	1,863	6,226	5,715	4,183	2,677	2,412	2,655	2,784
Investing cash flow	(Btmn)	(2,597)	(1,495)	(759)	(919)	(1,558)	(876)	(1,000)	(1,054)
Financing cash flow	(Btmn)	886	(1,185)	(6,878)	(3,680)	(1,928)	(1,999)	(1,262)	(1,335)
Net cash flow	(Btmn)	151	3,545	(1,922)	(415)	(808)	(463)	393	395

Key Financial Ratios

		2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.1	50.7	32.2	30.8	27.3	29.6	30.2	29.6
Operating margin	(%)	19.5	43.8	21.8	15.8	13.7	17.1	17.8	17.8
EBITDA margin	(%)	29.3	48.5	27.4	24.9	23.2	26.1	26.5	26.0
EBIT margin	(%)	20.3	44.1	22.2	16.7	15.1	17.8	18.5	18.4
Net profit margin	(%)	13.8	32.0	16.1	12.0	10.9	12.6	13.4	13.0
ROE	(%)	17.3	62.4	29.0	11.0	10.7	10.8	11.8	12.0
ROA	(%)	8.2	31.9	17.5	8.0	8.5	9.0	10.1	10.4
Net D/E	(x)	0.8	0.2	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	19.8	68.6	33.1	30.6	49.8	60.8	N.M.	N.M.
Debt service coverage	(x)	0.3	1.7	1.9	1.1	2.1	60.8	N.M.	N.M.
Payout Ratio	(%)	46.7	43.7	65.6	62.1	77.8	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	63.7	34.9	49.8	68.0	67.6	66.0	66.7	68.2
Social security service (SC)	(%)	36.3	13.6	17.9	32.8	33.2	34.0	33.3	31.8
Universal coverage (UC)	(%)	0.0	51.5	32.3	(0.8)	(0.8)	0.0	0.0	0.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	3,175	3,032	2,844	2,857	3,261	2,763	2,903	3,020
Cost of goods sold	(Btmn)	2,098	2,094	2,044	2,112	2,238	2,133	2,088	2,112
Gross profit	(Btmn)	1,077	938	801	744	1,023	630	815	909
SG&A	(Btmn)	470	392	376	388	417	414	376	402
Other income	(Btmn)	26	40	23	28	24	45	27	29
Interest expense	(Btmn)	30	13	11	13	15	15	15	14
Pre-tax profit	(Btmn)	602	574	437	372	615	246	445	522
Corporate tax	(Btmn)	135	114	87	70	122	68	98	118
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	0	(0)	(0)	(0)	1	0
Minority interests	(Btmn)	(27)	(32)	(31)	(25)	(40)	(27)	(26)	(23)
Core profit	(Btmn)	456	485	326	341	464	354	329	383
Extra-ordinary items	(Btmn)	(15)	(58)	(7)	(64)	(10)	(121)	(8)	5
Net Profit	(Btmn)	441	427	319	277	453	233	321	388
EBITDA	(Btmn)	869	823	688	626	882	527	718	796
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.18	0.19	0.13	0.14	0.19	0.14	0.13	0.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.17	0.13	0.11	0.18	0.09	0.13	0.16
DPS (Bt)	(Bt)								

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	4,389	4,843	4,055	4,090	3,793	3,773	3,900	3,923
Total fixed assets	(Btmn)	11,764	11,728	11,779	12,171	12,211	12,317	12,251	12,267
Total assets	(Btmn)	17,268	17,731	17,041	17,484	17,229	17,375	17,432	17,451
Total loans	(Btmn)	1,549	1,564	569	1,406	1,050	878	704	1,036
Total current liabilities	(Btmn)	3,421	3,505	2,472	3,296	2,995	2,878	2,586	2,967
Total long-term liabilities	(Btmn)	390	324	296	280	242	253	251	238
Total liabilities	(Btmn)	4,001	4,026	2,963	3,779	3,450	3,348	3,062	3,429
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	13,267	13,704	14,078	13,705	13,779	14,027	14,371	14,022
BVPS (Bt)	(Bt)	4.88	5.05	5.19	5.04	5.09	5.20	5.32	5.20

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	456	485	326	341	464	354	329	383
Depreciation and amortization	(Btmn)	236	236	240	242	251	265	258	260
Operating cash flow	(Btmn)	1,145	990	676	529	874	598	635	454
Investing cash flow	(Btmn)	(124)	(344)	(312)	(517)	(364)	(365)	(324)	(208)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,432)	50	(1,028)	50	(766)	(184)	(195)	(454)
Net cash flow	(Btmn)	(411)	696	(664)	62	(256)	49	115	(209)

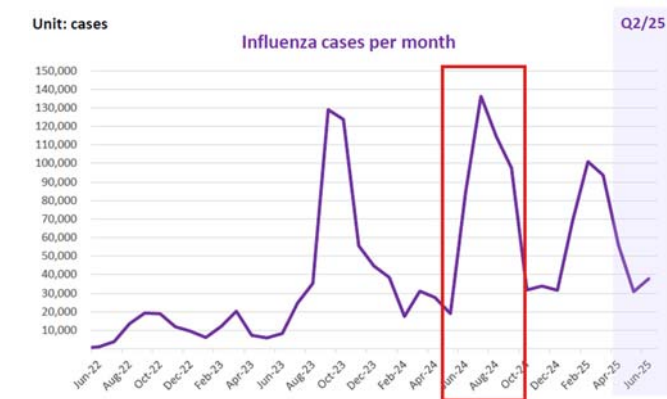
Key Financial Ratios

		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	33.9	30.9	28.1	26.1	31.4	22.8	28.1	30.1
Operating margin	(%)	19.1	18.0	14.9	12.5	18.6	7.8	15.1	16.8
EBITDA margin	(%)	27.4	27.1	24.2	21.9	27.0	22.0	25.0	26.4
EBIT margin	(%)	19.8	19.1	15.6	13.3	19.2	11.9	15.7	17.8
Net profit margin	(%)	13.9	14.1	11.2	9.7	13.9	8.4	11.1	12.9
ROE	(%)	10.1	11.0	9.4	10.0	11.2	10.7	9.3	10.3
ROA	(%)	6.8	8.0	7.3	7.5	8.7	8.5	7.6	8.2
Net D/E	(x)	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	28.6	63.7	61.4	49.1	57.9	34.2	47.5	55.3
Debt service coverage	(x)	2.7	2.5	8.7	2.1	4.1	3.1	5.6	3.7
Payout Ratio	(%)								

Main Assumptions

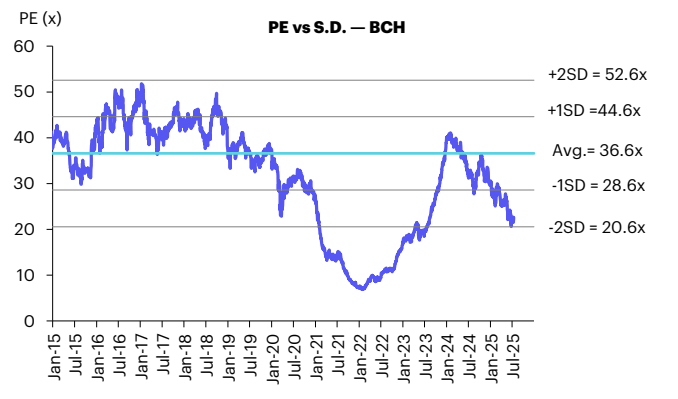
	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	69.4	68.8	66.1	67.1	66.3	71.3	65.3	63.3
Social security service (SC)	(%)	31.3	33.6	34.3	33.1	34.1	31.0	34.8	36.6
Universal coverage (UC)	(%)	(0.6)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(2.3)	(0.1)	0.1

Figure 1: High base of influenza case in 3Q24



Source: BCH and InnovestX Research

Figure 2: BCH PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 28, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCH	Outperform	13.40	17.50	34.0	22.5	21.7	19.4	(0)	4	12	2.6	2.5	2.4	11	11	12	3.0	3.5	3.9	12.1	10.2	9.4
BDMS	Outperform	20.80	30.00	48.0	20.7	19.7	18.0	11.2	5.1	9.4	3.3	3.2	3.0	16	16	17	3.6	3.8	4.1	12.8	12.1	11.2
BH	Neutral	178.50	214.00	22.6	18.2	19.1	18.5	12.4	(4.6)	3.3	5.2	4.6	4.1	30	25	23	2.8	2.7	2.8	13.2	12.5	11.5
CHG	Outperform	1.60	2.20	42.3	16.1	16.6	15.3	0.0	(3.1)	8.6	2.3	2.2	2.1	14	13	13	4.4	4.8	5.2	9.2	8.6	8.0
RJH	Neutral	13.50	15.00	15.7	7.2	9.8	8.7	33.6	(26.1)	11.9	2.0	1.8	1.6	24	17	17	5.2	4.6	5.2	8.0	7.6	6.5
Average					17.0	17.4	16.0	11.3	(5.0)	9.1	3.1	2.9	2.7	19	16	16	3.8	3.9	4.2	11.1	10.2	9.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTGTC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSSC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGTC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RRP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIAMT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPAC, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.